

嶋村紘輝 提出

学位申請論文概要書

論文題目

『マクロ経済学研究』

—景気循環とマクロ経済政策の理論的分析—

I 論文の主旨および構成

1. 本論文の主旨

マクロ経済学は、一国経済の動きを巨視的に見るもので、経済全体の集計量に分析の重点を置く。その中心的な課題は、国民所得、雇用、消費、投資、利子率、物価、為替レートといったマクロ諸変数の間の関係に注目しながら、経済全体の活動はどのような水準に決定され、また、どのように変動するかを明らかにすることにある。

本論文は、この景気循環ないしは景気変動の問題を考察の対象としている。自らマクロ経済モデルを構築して、統一的視点に基づき景気循環の問題を分析すると同時に、最近までのマクロ経済学の理論的發展を展望しつつ、マクロ経済政策の有効性について考察することが、本論文の主な目的である。

また本論文については、以下のような特色を挙げることができる。

(1) マクロ経済学は、アプローチの相違によって、「古典派理論」と「ケインズ理論」の2つの異なる体系に大別される。前者は、市場経済では価格の調整メカニズムが速やかに働き、常に完全雇用均衡が実現するとの見方に立つ理論体系である。ケインズ以前の古典派・新古典派経済学、マネタリズム、新しい古典派マクロ経済学などがこれに属する。後者は、市場の価格や賃金は硬直的であり、需要が十分な大きさになれば、マクロ経済は不完全雇用の状態にとどまるとの見方に立つ理論体系である。ケインズ自身の経済学、ケインジアンおよびニュー・ケインジアンの経済学などがこれに属する。論文提出者は、基本的にはケインズ経済学の立場をとっているが、本論文（特に、第Ⅰ部と第Ⅱ部）においては広く、「古典派理論」と「ケインズ理論」の2つの体系に沿って景気循環の問題を考察している。同時に、古典派とケインズ派の両方のマクロ経済理論を展望かつ比較検討して、それぞれの基本的な特徴点と、両者を面する相違点を明らかにしている。

(2) 新しい古典派マクロ経済学は、経済主体の最適化行動と市場均衡を前提とした理論構成を持ち、従来のケインズ経済学をミクロ経済的な基礎に欠け、

理論として不十分なものであると批判する。これに対して、ニュー・ケインジアン（New Keynesian）の経済学は、不完全競争の理論に基づき、賃金・価格の硬直性をミクロ経済学的に基礎づけ、市場の不完全性がマクロ経済に不均衡をもたらすとする。このようなマクロ経済学の最近の研究動向を鑑み、本論文では、できるだけ経済主体の最適化行動をベースにしてマクロ諸変数の関係を導き、「マクロ経済学のミクロ的基礎づけ」に努めている。

(3) マクロ経済学では伝統的に、閉鎖経済を中心的な考察対象としている。しかし、最近とみに重要性を増している国際経済関係を考えると、国際貿易や国際資本移動を明示的に組み入れたうえで、マクロ経済の問題を検討することが望ましいといえよう。本論文（第Ⅲ部）においても、マクロ経済学を開放経済に拡張した「国際マクロ経済学」のフレーム・ワークのもとで、マクロ経済分析を展開している。特に、変動為替レート制を前提としたケインズ的な国際マクロモデルのもとで、景気循環とマクロ経済政策の効果について考察している。

(4) マクロ経済学の主要な目的は極めて現実的なもので、景気循環の原因・メカニズム・影響そして対応策を明らかにすることにある。これは財政・金融のマクロ経済政策のあり方と密接に関連する問題でもある。本論文では全体を通じて、特に「マクロ経済政策の有効性」の問題に考察の重点を置き、経済理論のたんなる説明にとどまらず、マクロ経済政策はどのような景気調整効果を持つかを検討し、マクロ経済理論の現実的意義を明確にするようにしている。

2. 本論文の構成

本論文の構成は、以下のとおりである。

はしがき

序 論 マクロ経済学：本論文の目的と構成

0.1 本論文の目的

0.2 本論文の構成

第Ⅰ部 マクロ経済の基本理論

第1章 古典派のマクロ経済理論

- 1.1 はじめに
- 1.2 企業の行動
 - 1.2.1 利潤最大化
 - 1.2.2 労働需要
 - 1.2.3 投資需要
- 1.3 家計の行動
 - 1.3.1 労働供給
 - 1.3.2 消費と貯蓄の選択
- 1.4 貨幣数量説
- 1.5 古典派モデル
 - 1.5.1 古典派モデルの構造
 - 1.5.2 古典派モデルの均衡
- 1.6 比較静学分析
 - 1.6.1 期待変数の変化
 - 1.6.2 資本ストックの変化：労働生産性のシフト
 - 1.6.3 非賃金所得の変化：労働供給のシフト
- 1.7 まとめ

第2章 ケインズ派のマクロ経済理論

- 2.1 はじめに
- 2.2 労働供給
- 2.3 流動性選好説
 - 2.3.1 貨幣需要
 - 2.3.2 貨幣市場の均衡
- 2.4 消費需要と投資需要
 - 2.4.1 ケインジアンの消費関数
 - 2.4.2 トービンの q 理論
- 2.5 ケインジアン・モデル
- 2.6 $IS-LM$ 曲線分析

- 2.6.1 ケインジアン・モデルの均衡
- 2.6.2 IS 曲線と LM 曲線の性質
- 2.7 総需要 - 総供給曲線分析
- 2.8 まとめ
- 第3章 マクロ経済政策の有効性：ケインジアンとマネタリスト
 - 3.1 はじめに
 - 3.2 古典派モデルにおけるマクロ経済政策
 - 3.2.1 金融政策の効果
 - 3.2.2 財政政策の効果
 - 3.3 ケインジアン・モデルにおけるマクロ経済政策
 - 3.3.1 財政政策の効果
 - 3.3.2 金融政策の効果
 - 3.3.3 総需要の拡大と貨幣賃金の切り下げ
 - 3.4 極端なケインジアン・ケースとピグー効果
 - 3.4.1 流動性のわなと利子に非弾力的な総需要
 - 3.4.2 貨幣賃金の伸縮性とピグー効果
 - 3.5 国債発行とクラウディング・アウト
 - 3.5.1 古典派ケース
 - 3.5.2 資産効果によるクラウディング・アウト
 - 3.6 インフレーションと失業のトレード・オフ
 - 3.6.1 フィリップス曲線
 - 3.6.2 自然失業率仮説
 - 3.7 まとめ
- 第Ⅱ部 新しい古典派とニュー・ケインジアンの経済学
- 第4章 新しい古典派マクロ経済学：合理的期待理論
 - 4.1 はじめに
 - 4.2 マクロ経済モデル
 - 4.2.1 ルーカス型総供給関数
 - 4.2.2 総需要関数と政策ルール関数
 - 4.3 合理的期待と国民所得の均衡値

- 4.3.1 合理的期待仮説
- 4.3.2 合理的期待モデルの均衡解
- 4.4 合理的期待モデルの政策的含意
 - 4.4.1 政策無効性命題
 - 4.4.2 金融政策の中立性
- 4.5 期待形成仮説
 - 4.5.1 静学的期待
 - 4.5.2 適応的期待
 - 4.5.3 マクロ経済政策の有効性
- 4.6 総供給関数：自然失業率仮説の再検討
- 4.7 長期賃金契約：初期ニュー・ケインジアンのアプローチ
- 4.8 まとめ

第5章 リアル・ビジネス・サイクル理論

- 5.1 はじめに
- 5.2 リアル・ビジネス・サイクルの基本モデル
- 5.3 コブ=ダグラス型ケース：技術的ショックと景気変動
- 5.4 リアル・ビジネス・サイクルの総需要 - 総供給モデル
 - 5.4.1 モデル
 - 5.4.2 総供給曲線と総需要曲線
- 5.5 技術的ショックの効果
 - 5.5.1 一時的な技術的ショック
 - 5.5.2 恒常的な技術的ショック
- 5.6 マクロ経済政策の効果
 - 5.6.1 財政政策
 - 5.6.2 金融政策
- 5.7 まとめ

第6章 ニュー・ケインジアン経済学：価格の硬直性と景気循環

- 6.1 はじめに
- 6.2 独占的競争モデル
 - 6.2.1 モデル

- 6.2.2 需要関数
- 6.3 価格と生産量の決定
 - 6.3.1 企業の利潤最大化行動
 - 6.3.2 対称的均衡
- 6.4 メニュー・コストと価格の硬直性
- 6.5 マークアップ価格形成と価格の硬直性
- 6.6 総需要の変動と企業の最適化行動：図形分析
- 6.7 価格硬直性のマクロ経済効果
 - 6.7.1 価格硬直性と家計の効用
 - 6.7.2 価格硬直性と経済余剰
- 6.8 まとめ

第7章 効率賃金と雇用・生産の決定

- 7.1 はじめに
- 7.2 効率賃金仮説
 - 7.2.1 実質賃金と労働者の生産性
 - 7.2.2 効率賃金の定義
- 7.3 効率賃金の基本モデル
- 7.4 独占的競争と効率賃金
 - 7.4.1 モデル
 - 7.4.2 賃金・価格・生産・雇用の決定
- 7.5 景気動向と効率賃金
 - 7.5.1 効率賃金の変化
 - 7.5.2 効率賃金と失業
- 7.6 賃金・価格の硬直性と総需要の変動
- 7.7 まとめ

第Ⅲ部 変動為替レート制下の国際マクロ経済学

第8章 マンデル=フレミング・モデルの吟味と展開：

変動為替レートとマクロ経済政策の効果

- 8.1 はじめに
- 8.2 基本モデル

- 8.3 マンデル=フレミングの政策命題
 - 8.3.1 マンデル=フレミング・モデル
 - 8.3.2 金融政策と財政政策の効果
- 8.4 資本移動の不完全性とマクロ経済政策
 - 8.4.1 不完全資本移動モデル
 - 8.4.2 金融政策と財政政策の効果
- 8.5 為替レート変動の予想とマクロ経済政策
 - 8.5.1 為替レート予想
 - 8.5.2 金融政策と財政政策の効果
- 8.6 価格の伸縮性とマクロ経済政策
 - 8.6.1 完全な価格伸縮性：古典派ケース
 - 8.6.2 緩やかな価格調整
- 8.7 まとめ

第9章 対外資産とマクロ経済政策

- 9.1 はじめに
- 9.2 金融資産を含むマンデル=フレミング・モデル
- 9.3 対外資産と $IS-LM$ 曲線
- 9.4 財政政策の短期効果－対外債権国の場合－
 - 9.4.1 国債発行
 - 9.4.2 均衡財政
- 9.5 金融政策の短期効果－対外債権国の場合－
 - 9.5.1 通貨増発
 - 9.5.2 買いオペレーション
- 9.6 マクロ経済政策の短期効果－対外債務国の場合－
 - 9.6.1 財政政策
 - 9.6.2 金融政策
- 9.7 長期均衡モデル
- 9.8 マクロ経済政策の長期効果
 - 9.8.1 財政政策
 - 9.8.2 金融政策

9.9 まとめ

第10章 マンデル2国モデルの再検討

10.1 はじめに

10.2 マンデルの2国モデル

10.3 マクロ経済政策の国際波及効果

10.3.1 財政政策

10.3.2 金融政策

10.4 適応的な為替レート予想下の2国モデル

10.4.1 為替レートの期待形成

10.4.2 マクロ経済政策の効果

10.5 不完全資本移動下の2国モデル

10.5.1 資本移動の不完全性

10.5.2 マクロ経済政策の効果

10.6 金融資産を含む2国モデル

10.6.1 資産効果

10.6.2 マクロ経済政策の効果

10.7 まとめ

第11章 国際的な経済相互依存と政策協調

11.1 はじめに

11.2 世界経済モデル

11.3 国際相互依存とマクロ経済政策

11.3.1 マクロ経済政策の国際連関

11.3.2 国際相互依存の程度とマクロ経済政策の効果

11.4 国際政策協調の必要性

11.5 金融政策の非協力ゲーム

11.5.1 両国の反応関数

11.5.2 クールノー=ナッシュ均衡

11.6 金融政策の協力ゲーム

11.6.1 パレート最適

11.6.2 国際政策協調の優越性

11.7 国際政策協調の自律性

11.8 国際政策協調の問題点

11.9 まとめ

結 び 残された課題

参考文献

II 本論文の概要

本論文の概要は、以下のとおりである。本論文では、景気循環のマクロ経済分析を展開するため、全体を大きく3部に分けてある。

第I部 マクロ経済の基本理論

本論文の第I部（第1章～第3章）においては、「古典派」と「ケインズ派」のマクロ経済理論について、それぞれの基本的な特徴と両者の相違点を明らかにするとともに、マクロ経済政策の効果について考察している。

第1章 古典派のマクロ経済理論

本章においては、賃金・価格の伸縮性を前提とした古典派理論に沿ってマクロ経済モデルを構築し、その分析を通じて、古典派のマクロ経済理論の顕著な特徴点を明らかにしている。

まず、企業の生産関数について説明し、企業の最適化行動より、労働需要関数と投資需要関数を導いている。次に、家計の最適化行動より、労働供給関数、消費需要関数および貯蓄供給関数を導出している。さらに、貨幣数量説を取り上げ、貨幣市場の均衡条件について説明している。

このようにして求められたマクロ経済の諸関係に政府の活動を含め、古典派的なマクロ経済モデルの構築を試みている。モデルの重要な性質は、内生変数が逐次的に決定される構造になっている点に見いだせる。これより、雇用と生

産は経済の他の部門から独立に、「完全雇用」の水準に決まることがいえる。そして、利子率の伸縮的变化によって、この総供給と等しくなるように総需要の調整が図られ、ここに「セイの法則」が成立する。また、古典派の貨幣ヴェール観を反映して、実物部門と貨幣部門の「二分法」が成り立つことも明らかにしている。

続いて、比較静学分析を行い、古典派モデルからどのような経済的含意が得られるかを検討している。将来所得の上昇は雇用や生産の水準には影響を及ぼさず、当初の消費増加は、利子率の上昇による総需要の減少によって相殺されてしまう。また、期待インフレ率の高まりは名目利子率を同一幅だけ上昇させるのみである。さらに、資本ストックの増加（労働生産性の上昇）は雇用や生産を拡大させ、物価水準を低下させる一方で、非賃金所得の増加（労働供給の減少）は、逆に雇用や生産を減少させ、物価水準を上昇させる働きをする。

第2章 ケインズ派のマクロ経済理論

本章においては、古典派と比較しながら、貨幣賃金の硬直性を前提としたケインズ理論に基づきマクロ経済モデルを構築し、その分析を通じて、ケインズ派のマクロ経済理論の本質と特徴を明らかにしている。とりわけ、ケインジアンの世界では、完全雇用、セイの法則、実物部門と貨幣部門の二分法などの古典派的命題はことごとく否定されることを明白にしている。

まず、ケインズ派と古典派の本質的な相違点、労働供給と貨幣需要についての考え方の違いを説明している。つまり、ケインズ理論では、「貨幣賃金の下方硬直性」が仮定され、労働供給は現行の貨幣賃金水準で弾力的とされる。また、「流動性選好説」により、貨幣需要は所得と利子率に依存するものとされる。続いて、ケインズの消費支出に関する考え方と「トービンの q 理論」を解説し、消費関数と投資関数はそれぞれ、古典派の場合と同種の関係によって定式化できることを示している。

次に、ケインズの解釈に基づくマクロ経済の諸関係をまとめ、ケインジアンのマクロ経済モデルを構築している。モデルはすべての内生変数が相互に関連し合う構造になっている点に、大きな特色が見いだせる。そして、このケインジアン・モデルを「 $IS-LM$ 曲線」ならびに「総需要-総供給曲線」の手法

により分析し、一般に、経済は「不完全雇用」の状態に均衡に至ること、雇用、生産、所得、利子率などの実質変数は貨幣部門の影響を受け、古典派の二分法は成り立たないことなどを明らかにしている。

第3章 マクロ経済政策の有効性：ケインジアンとマネタリスト

本章においては、古典派とケインズ派のマクロ理論から、マクロ経済政策の景気調整効果ないしは経済安定効果について、どのような結論が導けるかを明らかにしている。

まず、第1章の古典派モデルにおいては、貨幣供給量の増加は物価水準や貨幣賃金率の名目変数を比例的に上昇させるだけで、雇用、生産、所得、利子率などの実質変数には何ら影響を及ぼさない。すなわち、「貨幣の中立性」が成り立つ。政府支出の増加および減税も、雇用や生産の水準に影響を及ぼしえない。財市場では「完全なクラウディング・アウト」が起こり、財政による総需要の拡大効果は利子率の上昇によって完全に相殺されてしまう。

次に、第2章のケインジアン・モデルにおいては、完全雇用を実現するためには、財政拡張政策や金融緩和政策、あるいは貨幣賃金の切り下げ措置が一般には有効である。しかしながら、「流動性のわな」が存在するとか、総需要の利子弾力性がゼロといった極端なケインジアン・ケースでは、景気拡大策として財政政策は有効であるが、金融政策は無効となる。この場合、たとえ賃金・価格の伸縮性を仮定したとしても、完全雇用の自動的達成は期待できない。けれども、ピグー効果が十分に働くとすれば、完全雇用均衡が実現する。

続いて、マネタリストの主張に注目して、国債発行に伴うクラウディング・アウトと財政政策の有効性の問題を取り上げている。同時に、国債残高の資産効果が国民所得水準にプラスの影響を及ぼすことになる条件を求めている。さらに、「フィリップス曲線」をめぐるインフレーションと失業のトレード・オフ問題を扱い、「自然失業率仮説」の政策的意味合いを明らかにしている。

第II部 新しい古典派とニュー・ケインジアン経済学

本論文の第II部（第4章～第7章）においては、最近のマクロ経済学の2大

潮流、「新しい古典派マクロ経済学」と「ニュー・ケインジアン経済学」を取り上げて、景気循環とマクロ経済政策の問題を中心に考察している。

第4章 新しい古典派マクロ経済学：合理的期待理論

本章においては、マクロ経済政策の無効性命題を軸にして、合理的期待マクロ理論の含意と諸仮定の意義について明らかにしている。

まず、自然失業率仮説の考え方を反映した「ルーカス型総供給関数」、 $IS-LM$ 曲線分析から得られる「総需要関数」、フィードバック・ルールによる財政・金融政策を表す「政策ルール関数」について説明している。さらに、物価水準と政策変数の予想値は「合理的期待」によって形成されるとして、合理的期待マクロモデルを構築し、モデルの均衡解を求めている。

以上の結果から、フィードバック・ルールに基づく組織的な総需要管理政策は物価水準に影響を及ぼすだけで、実質国民所得の動きに対しては中立的であることが知られる。すなわち、裁量的なマクロ経済政策は国民所得をコントロールするうえで有効ではない、という「政策無効性命題」が得られる。ただし、政策変数の確率的変動は国民所得の水準に影響を与える。

しかしながら、合理的期待に代えて、物価水準の予想値は「静学的期待」あるいは「適応的期待」によって形成されるとすれば、国民所得の均衡値は政策変数に依存することになる。組織的な総需要管理政策は国民所得の水準に影響を及ぼし、景気調整手段として有効であるとの結論に至る。

さらに、ルーカス型総供給関数に代えて、インフレーションと失業のトレード・オフを認めた総供給関数を採用する場合には、合理的期待のもとでも政策無効性命題は成り立たない。また、重複した長期賃金契約の存在を考慮に入れた合理的期待マクロモデルのもとでは、政策当局は組織的に政策変数の予測誤差を作り出すことができ、やはり裁量的なマクロ政策は有効性を持つ。

第5章 リアル・ビジネス・サイクル理論

本章においては、景気循環の主因を実物的ショックに求める「リアル・ビジネス・サイクル理論」について、動学および静学の基本的なモデルを使って、その特徴と含意を明らかにしている。

まず、家計=生産者の生涯効用最大化の行動をベースにして、生産、資本、消費、労働供給などの「動学的最適解」はどのように求められるかを示している。これらの最適解は競争市場の均衡値の時間経路を表すものでもある。続いて、効用関数と生産関数をコブ=ダグラス型として具体的に最適解を導き、生産、資本、消費の変動パターンは技術的ショックの確率過程に依存することを明らかにしている。

次に、第1章の古典派モデルに技術的ショックと労働供給の異時点間代替の可能性を加味して、「リアル・ビジネス・サイクルの総需要-総供給モデル」を構築している。そして、このモデルにおいても、「完全雇用」や実物部門と貨幣部門の「二分法」などの古典派的命題が成り立つことを示している。

さらに、技術的ショックはマクロ経済の諸変数をいかに変動させるかを、それが一時的な場合と、恒常的な場合とに分けて検討している。その結果は、特に労働供給と労働需要の状況に大きく依存する。また、政府支出の変化は、ケインズ理論と異なり、労働供給への影響を通じて実質国民所得の水準に影響を及ぼす。それから、貨幣供給量の変化は経済の名目変数を比例的に変化させるだけで、実質変数にはまったく影響を与えないこと、すなわち貨幣は中立的であることを明確にしている。

第6章 ニュー・ケインジアン経済学：価格の硬直性と景気循環

本章においては、独占的競争と「メニュー・コスト」（価格調整費用）に着目しながら、企業の最適化行動の結果として価格の硬直性が生じることを明らかにするとともに、価格の硬直性がマクロ経済にいかなる影響を与えるかを考察している。

まず、一般均衡論的に「独占的競争モデル」を構築して、企業の利潤最大化行動より最適な価格と生産量を求めている。また、独占的競争のもとでも、対称的均衡においては「貨幣の中立性」が成り立つことを示している。

次に、独占的競争モデルにメニュー・コストを組み入れて考えると、貨幣は非中立的であることが説明できる。総需要に変動があった場合、価格変更による利潤の増加がメニュー・コストを下回るならば、各企業にとっては価格を当初の水準に維持することが最適な決定になる。しかも、個々の企業にとって価

格調整の利益は2次のオーダーで小さい。また、価格設定にマークアップ価格形成方式が採用されるなどするため、各企業は「名目価格の硬直化」を選択する可能性が高い。この場合、企業は生産量の調整をもって需要の変動に対処することになる。以上の論点を、部分均衡論的な図形分析によって一層明確にする試みもなされている。

さらに、名目価格の硬直化は個々の企業には小さなコストをもたらすにすぎないが、「総需要外部性」により、マクロ経済には大きな影響を及ぼす。総需要が減少するときには社会の経済厚生は低下し、反対に、総需要が増加するときには社会の経済厚生は高まる結果になることを明らかにしている。

第7章 効率賃金と雇用・生産の決定

本章においては、効率賃金理論に基づき、企業の最適化行動の結果として賃金の硬直性が生じることを明らかにするとともに、雇用や生産はどのように決定され、変動するのかを考察している。

まず、効率賃金理論の骨子を説明している。労働者の生産性は企業の支払う実質賃金と正の関係にあり、その場合、利潤最大化をめざす企業は、実質賃金を「効率賃金」の水準に固定する。そして、この効率賃金が労働の限界生産物と等しくなる水準に雇用量を決定する。したがって、効率賃金理論によれば、「賃金の硬直性」と「非自発的失業」の併存現象を企業の最適化行動の観点から解明できる。

次に、独占的競争に効率賃金を加味した「ニュー・ケインジアン・モデル」を構築して、企業の最適化行動について検討している。実質賃金は効率賃金の水準で一定に維持されるが、雇用、財の価格および生産量は短期的には、総需要が減少するといずれも低下する。しかし、均衡においては「貨幣の中立性」が成り立つ。さらに、効率賃金の水準は常に一定ということではなく、景気の動向とともに変化する可能性を考慮に入れて、効率賃金モデルの拡充を図っている。例えば、効率賃金の水準は失業率の減少関数として表され、均衡においても非自発的失業が存在するが、実質賃金は下がらずに硬直性を示すことを明らかにしている。

続いて、実質賃金が効率賃金の水準で硬直的であると同時に、価格も現行の

水準で硬直的な経済において、総需要の変動は生産および雇用をいかに変化させるかを、財市場と労働市場の相互作用に配慮しながら明らかにしている。その際、独占的競争のもとでは、企業は労働需要曲線から乖離することになる点もミクロ経済的に説明している。

第Ⅲ部 変動為替レート制下の国際マクロ経済学

本論文の第Ⅲ部（第8章～第11章）においては、国際間の貿易や資本移動を含む開放経済を対象として、主に、変動為替レート制下のマクロ経済政策の効果について考察している

第8章 マンデル=フレミング・モデルの吟味と展開：

変動為替レートとマクロ経済政策の効果

本章においては、マンデル=フレミングの小国モデルを中心にして、変動為替レート制下のマクロ経済政策の効果について考察している。言い換えると、マンデル=フレミング・モデルの政策命題と、モデルの諸仮定が持つ意味合いを明らかにしている。

まず、ごく標準的なケインズ理論を開放経済の状況に拡張した「マンデル=フレミング・モデル」について説明している。そこでは、価格の固定性、静学的為替レート予想、完全資本移動、資産効果の捨象などが仮定されている。そして、「変動為替レート制を前提とした場合、マンデル=フレミング・モデルのもとでは、景気調整手段として金融政策は有効であるが、財政政策は無効である」という政策命題が得られることを明らかにしている。

しかしながら、完全資本移動の仮定に代えて、国際間の資本移動は不完全であるとすれば、国内の生産や所得を調整するうえで、金融政策と財政政策はともに有効な手段となる。また、静学的な為替レート予想に代えて、為替レート変動の予想を明示的に考慮する場合には、予想の調整が完了するまでの期間においては、財政政策も有効な景気調整手段になる。ただし、金融政策の効果の度合は、マンデル=フレミング・モデルの場合よりも小さい。

さらに、価格が伸縮的に変化する場合には、調整が非常に速ければ、金融政

策の景気調整効果も消滅してしまい、マクロ経済政策の有効性は否定される。一方、価格の調整が緩やかならば、調整が完全に終わるまでは金融政策の有効性が見いだせる。財政政策の効果については、いずれにせよマンデル=フレミング・モデルの場合と同じように考えられる。

第9章 対外資産とマクロ経済政策

本章においては、前章のマンデル=フレミング・モデルに資産効果を組み入れ、財政・金融のマクロ経済政策は国内の景気や為替レートにどのような影響を及ぼすかを明らかにしている。

まず、生産物需要と貨幣需要の双方に「資産効果」が見られるとして、マンデル=フレミング・モデルの拡張版について説明している。そして、この国際マクロモデルの IS 曲線と LM 曲線は、外国債券の保有状況に強く依存することを明白にしている。

次に、以上のモデルに基づき、「対外債権国」における財政政策と金融政策の短期効果を検討している。国債の市中消化による政府支出増加は、国内所得と可処分所得を増加させる一方で、為替レートと金融資産価値を低下させる。また、増税を伴った政府支出の増加は、「均衡予算乗数」が示唆するとおり、国内所得を財政規模の拡大分だけ増加させるが、その他の変数には影響を及ぼさない。これに対して、通貨増発による貨幣供給量の増加は、国内所得と可処分所得を増加させると同時に、為替レートと金融資産価値を上昇させる。また、国債の買いオペレーションを通じた貨幣供給量の増加は、通貨増発のときよりも、国内所得、可処分所得、為替レートを大きく変化させる。続いて、「対外債務国」におけるマクロ経済政策の短期効果について検討している。

さらに、金融資産の蓄積の動きが完了した「長期均衡」について説明し、対外債権国におけるマクロ経済政策の長期効果を分析している。この場合、均衡財政の維持は短期の状況と同一の結果をもたらす。だが、国債の買いオペレーションによる貨幣供給量の増加は、生産物需要に関する資産効果が小さいとすれば、国内所得と為替レートを低下させ、可処分所得、金融資産、対外資産を増加させる。

第10章 マンデル2国モデルの再検討

本章においては、変動為替レート制下のマンデル2国モデルを基本的な枠組みとして、マクロ経済政策の国際波及効果について明らかにしている。

まず、マンデル=フレミング・モデルを自国と外国の2国に拡張した「マンデル2国モデル」について説明している。そして、マクロ経済政策の国際波及効果を明らかにしている。すなわち、自国における政府支出の増加は、自国および外国の所得を拡大させる。また、自国と外国の利子率を上昇させるが、為替レートに対する影響は確定できない。ただし、両国の経済構造が同一であれば、自国通貨価値の上昇が起こる。それから、自国における貨幣供給量の増加は、自国の所得を増加させるが、外国の所得は減少することになる。つまり、金融緩和政策は「近隣窮乏化政策」を意味する。

次に、マンデル2国モデルが前提に置く諸仮定のうち、どれか1つを緩和した場合、マクロ経済政策の効果についての結論はどうなるかを検討している。

第1に、為替レート予想が「適応的期待」に基づき形成されとした場合、両国の利子率が為替レートの予想変動率分だけ乖離する点を除けば、財政政策の効果は定性的にはマンデル2国モデルの場合と同じである。しかし、自国の金融緩和は外国の利子率を引き上げ、外国の所得を拡大させる可能性を持つ。

第2に、国際間の資本移動は不完全とした場合、自国の政府支出増加は自国の利子率を外国の利子率よりも大幅に上昇させる。また、自国の貨幣供給拡大は、自国の利子率を外国の利子率よりも大幅に下落させる。このような差異はあるが、マクロ経済政策の国際波及効果は完全資本移動の場合と基本的には変わらない。けれども、資本移動がない状況下では、自国のマクロ経済政策は外国にまったく影響を与えず、変動為替レート制の「雇用隔離効果」が完全な形で作用する。

第3に、両国の生産物と貨幣の需要に「資産効果」が見られるとした場合、自国は対外債権国の立場にあり、また貨幣需要よりも生産物需要に資産効果が強く現れるとすれば、財政政策の効果はマンデル2国モデルの場合と同じようになる。しかしながら、金融政策の波及効果については明言できない。

第11章 国際的な経済相互依存と政策協調

本章においては、変動為替レート制を前提とした世界経済モデルをもとにして、国際的な経済相互依存の関係とマクロ経済政策の国際協調の意義について明らかにしている。

まず、経済構造の同一性を仮定したマンデル2国モデル型の「世界経済モデル」（対数線型表示）を提示し、モデルの均衡解を求めている。そして、これらの解より、自国と外国は経済相互依存の関係にあること、特に、マクロ経済政策は国際波及効果を持ち、国際相互依存の高まりはマクロ経済政策の効果に影響を及ぼすことを明らかにしている。さらに、国際相互依存が見いだせる状況下では、各国がおのおの独自に政策を決めると、マクロ政策の規模は過大ないは過小となる可能性が高く、政策協調が必要になることを述べている。

続いて、「戦略的接近」の手法により、国際的な金融政策ゲームを分析している。国内所得と物価の安定という2つの政策目標に対して、金融政策しか利用できないとした場合、自国と外国が非協調的に政策を運営するならば、「クールノー=ナッシュ均衡」（あるいはシュタッケルベルク均衡）に落ち着き、両国は非パレート最適の状態に陥る。互いに貨幣供給量を拡大すれば、双方の効用は高まる余地が残されている。

もし両国が協調的に行動して、世界全体の効用が最大となるようにそれぞれの貨幣供給量を決めれば、「パレート最適」の状態が実現する。ただし、政策協調解として意味あるパレート最適解は、各国の効用が非協調的な場合と比べ低下しないという条件を満たすものに限定される。そのようなパレート最適協調解は必ず存在し、ここに政策協調の利益が見いだせる。

さらに、国際政策協調の自律性の問題をはじめ、その実現可能性・有効性にまつわる問題点を明確にしている。

Ⅲ 残された課題

本論文の主旨、構成、概要は以上のとおりであるが、最後に、残された課題

について述べておく。

(1) 本論文では、考察の対象を景気循環ないしは景気変動の問題に限定している。この問題はマクロ経済学のもっとも基本的な課題であり、マクロ経済学研究の中心的地位を占めていることは確かであろう。しかしながら、経済成長や所得分配の問題も同じく重要なマクロ経済学の課題である。本論文ではこれらの問題に触れる機会はなかった。また、インフレーション、金融、財政、国際経済などの問題も、景気循環の考察との関連で言及するにとどめた。

(2) 本論文では、マクロ経済の理論分析に範囲を限っている。論文提出者も過去において、インフレ期待、消費・貯蓄、フィリップス曲線、因果関係などの実証分析を行なった経験を若干持つが、ここでは実証分析の成果については取り上げなかった。本論文の目的や全体の整合性からして、理論研究に限定した方がむしろ良いと判断したためである。

(3) 本論文の分析手法は、トービンの q 理論（第2章）、リアル・ビジネス・サイクルの動学理論（第5章）、国際的な金融政策の繰り返しゲーム（第11章）などを除き、伝統的な静学分析と比較静学分析の手法に限っている。最近では、各経済主体は異時点間の予算制約のもとで最適な意思決定をするのみならず「動学的最適化」の方法が極めて盛んになっているが、本論文では、その成果を十分に取り込むことはできなかった。

(4) 本論文では、国際マクロ経済学についてはごく一部の問題を扱うにとどまっている。つまり、標準的なケインズ理論をベースとしたマンデル=フレミング・モデルおよびマンデル2国モデルに基づき、変動為替レート制下のマクロ経済政策の効果の問題を中心に考察している。この分野の古典派的な研究には触れることはできなかったし、国際貿易、国際金融、国際収支、為替レートなどの固有の問題は考察の対象としなかった。

このように本論文においては十分に考察しえなかった問題も少なくないが、これらについては今後の研究課題としたい。そして、マクロ経済学のなお一層の研究に努力したい。